Счета инвестиционного значения

Индивидуальные инвестиционные счета (ИИС) перестали быть экзотикой на российском рынке. В 2016 году эти инструменты использовали более 200 тыс. российских граждан, а на рынке ИИС, как и в 2015 году, лидировали брокеры. Часть управляющих компаний не видит в ИИС реального источника заработка, другие ждут законодательных изменений, которые позволят продавать клиентам на ИИС паи собственных паевых фондов. Среди позитивных трендов — заметный рост значимости дистанционных каналов взаимодействия с клиентом, в том числе удаленного открытия счетов.

— инструменты —

Счет красен вычетом

Возможность открывать индивидуальные инвестиционные счета, к которым применяется льготный режим налогообложения, появилась у частных инвесторов с 1 января 2015 года. По закону за год на ИИС можно внести максимально 400 тыс. руб.— именно с этой суммы можно получить налоговый вычет. Порядок получения налогового вычета зависит от того, какую из двух схем выбирает инвестор. По схеме «на входе» вычетом можно будет впервые воспользоваться уже на следующий год после открытия счета. По схеме «на выходе» налоговый вычет инвестор получит не ранее чем через три года, при закрытии ИИС. В этом случае с него не будет взиматься налог с инвестиционного дохода.

Согласно статистике Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР), в прошедшем году граждане России разместили ИИС около 13 млрд руб. Общая сумма средств, инвестированных на ИИС за два года,— 20 млрд руб. По данным Московской биржи, с 2015 года граждане открыли более 200 тыс. ИИС. Как и годом ранее, тон в расширении рынка ИИС в 2016 году задавали прежде всего брокерские компании. Лидерами рэнкинга участников торгов на Московской бирже по количеству открытых ИИС является Сбербанк (по итогам марта текущего года — более 63 тыс. открытых счетов), ИК «Финам» с 37,6 тыс. счетов, далее — «Открытие брокер» с 34 тыс. счетов и БКС с 30 тыс. ИИС. «Брокерская модель наиболее востребована, так как оставляет свободу действий для инвестора. Также важным моментом являются более высокие комиссии, которые, как правило, управляющие компании предлагают своим клиентам»,— отметил руководитель управления финансового консультирования ИК «Атон» Андрей Ревенко.

Статистики по количеству ИИС, открытых управляющими компаниями, нет. Такие счета по договору доверительного управления открываются не через биржу, компании же предпочитают свои данные не раскрывать. Единственной классической управляющей компанией (без учета финансовых групп, в составе которых работают УК), попавшей в топ-15 компаний по числу открытых ИИС, стала, как и в 2015 году, УК «Альфа-капитал» (седьмая строчка рэнкинга за март текущего года — 7,5 тыс. ИИС). В другой крупной розничной управляющей компании, «Райффайзен капитал», ИИС клиентам не предлагают. «Мы видим два „неудобных“ момента как для инвесторов, так и для УК: ограничение по сумме инвестирования (400 тыс. руб.), а также оформление услуги в формате индивидуального доверительного управления с точки зрения договоров, открытия счета и т. д.»,— пояснил начальник управления продаж и маркетинга «Райффайзен капитала» Константин Кирпичев. По его словам, оптимальным инструментом для инвестиций являются паевые инвестиционные фонды, исходя из суммы вложений и удобства оформления. Кроме того, добавил он, паевые фонды дают возможность получить налоговую льготу по второму типу (налоговый вычет по НДФЛ после трех лет владения паями). Однако, сообщил господин Кирпичев, в «Райффайзен капитале» не исключают того, что уже в первом полугодии будет принято решение об открытии ИИС, поскольку некоторым клиентам важно получить налоговый вычет по первому типу.

КУДА РАЗМЕЩАЛИ СРЕДСТВА ИНВЕСТОРЫ ЧЕРЕЗ ИНДИВИДУАЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ СЧЕТА (%)* ИСТОЧНИК: НАУФОР.

*По итогам 2016 года.

Брокеры берут числом, УК — наполнением

Все ИИС, открытые управляющими компаниями в рамках договора доверительного управления, фондируются. В противном случае договор расторгается и счета аннулируются. В этом состоит их ключевое отличие от ИИС, открытых брокерами, среди которых очень высока доля «пустых» счетов, не фондируемых и не пополняемых в течение года. По данным Московской биржи, более 50% инвесторов, использующих ИИС, относятся к категории неактивных, совершая не более пяти сделок в месяц. Доля «пустых» ИИС в среднем по рынку, согласно опросу, проведенному „Ъ“, составляет приблизительно 60%. Минимальный порог входа для инвесторов, открывающих ИИС, колеблется от 10 тыс. до 50 тыс. руб. (у большинства опрошенных компаний нет ограничений минимальной суммы пополнения счета). Средние суммы счета составляют 200–500 тыс. руб., причем у управляющих они несколько выше, чем у брокеров. Согласно исследованию Московской биржи, большая часть инвесторов (30%) намерена получить возврат с налога на взнос, 25% предпочтут налоговую льготу на инвестиционный доход от вложений, остальные не определились.

Значительные расхождения между двумя сегментами рынка — брокерским и сегментом управляющих — наблюдаются также в структуре портфелей клиентов, открывших у них индивидуальные инвестиционные счета (см. график). В целом же по рынку, согласно данным Московской биржи, чуть более 93% (как и в 2015 году) биржевого оборота на ИИС обеспечили акции и ETF. На долю ОФЗ приходилось 3,8% (против 3,6% в 2015 году), на долю других облигаций — 2,9% (так же, как в 2015-м). В текущем году соотношение может измениться, так как в начале года был принят закон об отмене НДФЛ на купон по корпоративным облигациям, что, возможно, приведет к росту интереса к этому инструменту. В прошедшем году Московская биржа зафиксировала снижение доли счетов, управляемых инвесторами самостоятельно: с 83% в 2015 году до 75%. Остальные предпочитали следовать рекомендациям брокерских компаний, покупать модельный портфель и использовать автоследование.

Сокращение инвестиционной дистанции

Позитивный тренд прошедшего года — заметный рост значимости дистанционных каналов обслуживания клиентов, чему способствовало развитие системы удаленной идентификации. Это отразилось, в том числе на статистике открытия ИИС. Так, за 2016 год доля открытых с использованием идентификации через Единую систему идентификации и аутентификации счетов выросла более чем вшестеро (с 0,9% до 6,3%). Такую возможность предлагают 12 профучастников рынка ценных бумаг. По данным НАУФОР, в 2016 году граждане открыли у профучастников и управляющих компаний более 26 тыс. счетов в режиме онлайн, 17 тыс. счетов было открыто за три последних месяца года. «Мы предлагаем несколько вариантов проведения этой операции: через сайт, мобильное приложение, интернет-банк. Примерно 35% покупок ИИС совершается в удаленном режиме, и мы рассчитываем, что цифры будут расти»,— сказала гендиректор «Альфа-капитал» Ирина Кривошеева. В УК «Сбербанк Управление активами» сообщили, что возможность удаленного открытия ИИС планируется предоставить в апреле, «идет процесс тестирования». По словам Андрея Ревенко, «Атон» внедрил также услугу дистанционного открытия через СМЭВ, что позволяет привлекать тех клиентов, у которых отсутствует авторизованная запись на портале госуслуг. Согласно опросу НАУФОР, такую услугу предлагают всего шесть компаний. Три управляющие компании предлагают клиентам возможность проведения дистанционных операций с паями.

Опрос „Ъ“ показал, что наибольшие надежды как брокеры, так и управляющие возлагают на систему страхования средств на ИИС. Законопроект о ее создании в настоящее время обсуждается в Госдуме. «Этот шаг существенно повысит привлекательность ИИС как инструмента для долгосрочных инвестиций, в том числе для формирования добровольных пенсионных накоплений»,— отметила госпожа Кривошеева. Главный специалист «Алор брокер» Иван Монич указал на потенциально положительную роль решения об увеличении пороговой суммы, размещенной на ИИС, до 1 млн руб. Соответствующий законопроект в феврале был поддержан правительством РФ. Для клиентов, которые уже успели воспользоваться услугой, важно и увеличение максимальной суммы для налогового вычета, сказал руководитель направления «Комплексные финансовые решения» «БКС брокер» Игорь Соболев. Однако, скорее всего, в текущем году этого сделано не будет, поскольку Минфин выступил против такого решения. Препятствием для развития ИИС, по словам госпожи Кривошеевой, служат низкая финансовая грамотность и низкая культура долгосрочного планирования населения. Для управляющих основным тормозом роста является запрет размещать средства ИИС в паи собственных паевых инвестиционных фондов. «Отмена этого запрета может послужить хорошим стимулом для развития этого продукта»,— резюмировали в УК «Сбербанк Управление активами».

Мария Сарычева

Показатели крупнейших компаний, предоставляющих услуги по открытию (ИИС)

Название	Минимальный порог входа (тыс. руб.)	Средняя сумма счета (тыс. руб.)	Доля нефондирующихся счетов (%)	Специальные стратегии для ИИС
«Алор брокер»	10	н.д.	н.д.	Корпоративные облигации и ОФЗ, услуга «Торговые сигналы»
«Альфа-капитал»	10	200	0	Госбумаги, корпоративные облигации и акции
«Атон»	50	310	68	Покупка фонда акций «Петр Столыпин» (УК «Атон-менеджмент»)
Группа БКС	10 (через брокера), 300 (через УК)	405	50	Ноты БКС, портфели ОФЗ, корпоративные облигации, дивидендные акции, структурные продукты
«Сбербанк Управление активами»	100	330	0	Рублевые облигации, долларовые облигации
Группа «Финам»	30	320 (брокерский счет), 540 (счет ДУ)	70 (брокерский счет), 0 (счет УК)	Alenka Capital Mining, Alenka Capital Mining Lite, «Сибирский клуб инвесторов» ,Atlant, Alenka Capital ИИС (брокерские), «Кутузовская», «Дивидендная» (УК)

Компании представлены в алфавитном порядке.

Паевым фондам возвращают доверие

— сегмент рынка —

С точки зрения привлечения частных инвесторов 2016 год стал для рынка коллективных инвестиций самым успешным за последнее десятилетие. Чистые поступления в розничные фонды, преимущественно в облигационные, превысили 13,5 млрд руб. Интерес к паевым фондам будет расти как на фоне восстановления российской экономики и снижения процентных ставок, так и за счет повышения гибкости классических паевых инвестиционных фондов (ПИФ) и появления новых инструментов — биржевых инвестиционных фондов.

Выигрывают консерваторы

По оценке „Ъ“, основанной на данных Национальной лиги управляющих (НЛУ), в прошлом году чистый приток средств в открытые паевые фонды превысил 13,5 млрд руб.— это почти на порядок больше, чем в 2015 году (1,4 млрд руб.). Тем самым минувший год стал самым успешным для рынка коллективных инвестиций с 2006 года — тогда нетто-приток средств достигал 44 млрд руб. К тому же декабрь стал 17-м месяцем подряд, когда фонды фиксировали чистый приток средств. За этот период в фонды поступило более 20 млрд руб. По данным НЛУ, стоимость чистых активов розничных паевых фондов к концу 2016 года выросла на 20%, превысив 141 млрд руб.

В начале текущего года положительная динамика на рынке не только сохранилась, но и усилилась. Если в прошлом году среднемесячный приток средств в паевые фонды составлял около 1,13 млрд руб., то в текущем году приток ускорился и достиг рекордного за последние десять лет значения — 3,3 млрд руб. За первый квартал управляющие смогли привлечь почти 10 млрд руб.— максимальный квартальный результат с первого квартала 2007 года (15 млрд руб.).

Рекордные привлечения стали возможны благодаря улучшению ситуации на российском финансовом рынке. Курс доллара за 2016 год снизился более чем на 12 руб., приблизившись к уровню 61 руб./$. Тем самым российский рубль продемонстрировал сильнейшее укрепление к американской валюте за всю свою новейшую историю. Индекс ММВБ вырос более чем на 27%, обновив в конце 2016 года исторический максимум (2258,1 пункта), установленный в декабре 2007 года. Такому развитию событий способствовала конъюнктура рынка нефти, цены на которую за год почти удвоились и закрепились выше уровне $55 за баррель. В конце года положительное влияние на настроения инвесторов оказали итоги выборов президента США, которые уверенно выиграл республиканец Дональд Трамп. В расчете на смягчение санкций против России резко вырос спрос на рублевые активы со стороны иностранных инвесторов. По данным Emerging Portfolio Fund Research, за шесть недель после победы лидера республиканцев инвесторы вложили в российские фонды акций почти $1,3 млрд.

Значительным подспорьем для управляющих компаний стало снижение ставок по банковским депозитам. Если зимой—весной 2016 года в банках из первой десятки ставка по годовому рублевому депозиту составляла 8–10%, то в настоящее время средняя ставка по идентичному вкладу находится на уровне 6–8%. Это не удовлетворяло инвесторов, привыкшим к двузначным ставкам, которые предоставлялись по депозитам в 2014–2015 годах. Впрочем, несмотря на готовность рисковать, инвесторы предпочитали в основном консервативные облигационные фонды, вложив в них за год более 22 млрд руб. Этот инвестиционный продукт привлекает частных инвесторов, с одной стороны, своей надежностью, а с другой — доходностью, превышающей ставки по депозитам. По данным НЛУ, доходность самых крупных облигационных фондов за 2016 год составила 8,5–16,5%, тогда как, по данным ЦБ, базовый уровень доходности по рублевым вкладам не превышает 8% годовых.

Риски пока не в моде

Совокупный результат остальных классов фондов оказался отрицательным: в общей сложности инвесторы вывели из них около 7 млрд руб. Впрочем, точечный спрос наблюдался и в отраслевых фондах акций. В частности, фонды сектора электроэнергетики привлекли за год более 1 млрд руб., что превышает суммарную стоимость чистых активов всех фондов на начало прошлого года. Эта аномалия вызвана восстановлением этого сектора экономики и позитивной оценкой инвесторов. По данным НЛУ, за минувший год фонды данного типа принесли инвесторам доход на уровне 76–150%, что позволило им занять все высшие позиции в рейтинге самых доходных фондов.

В ближайшие месяцы участники рынка рассчитывают на дальнейший приток средств от частных инвесторов, который будет сосредоточен в первую очередь на облигационных фондах. По словам управляющего директора «Сбербанк Управление активами» Евгения Коровина, ожидание дальнейшего снижения ключевой ставки Банком России будет способствовать росту рынка облигаций на горизонте 12 месяцев и, как следствие, сохранению интереса к ним со стороны инвесторов. «Российские еврооблигации хотя и не выглядят вопиюще дешевыми, как в 2015–2016 годах, все равно остаются привлекательными для инвесторов»,— отмечает директор департамента управления активами «Альфа-капитала» Виктор Барк. По его оценкам, фонды валютных облигаций могут обеспечить инвесторам доходность 5–7% по итогам года.

Повышение квалификации

Минувший год был значимым не только с точки зрения рыночной конъюнктуры, но и с точки зрения законодательства. В начале 2016 года вступили в силу указания ЦБ «О составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов». Этот документ участники рынка назвали революционным, поскольку он изменил ставшую неактуальной систему. Было резко сокращено количество категорий фондов: для квалифицированных инвесторов — с 15 до 3 (фонды финансовых инструментов, фонды недвижимости, фонды комбинированные), для неквалифицированных инвесторов — с 7 до 2 (фонды рыночных финансовых инструментов и фонды недвижимости). В связи с этим изменилась концепция регулирования состава и структуры инвестиционных фондов. В частности, инвестиционные декларации фондов, предназначенных для квалифицированных инвесторов, содержат минимальное количество ограничений. И управляющие компании очень быстро под них подстроились. По данным ЦБ, с начала 2017 года зарегистрировано уже 12 фондов новой категории «комбинированные» для квалифицированных инвесторов.

В отношении фондов для неквалифицированных инвесторов изменения были более значительными — как в сторону послабления, так и ужесточения. Документом допускается инвестирование активов фонда в довольно широкий набор инструментов, при этом выдвигаются требования к ликвидности портфеля паевого фонда и его диверсификации. В частности, документ предусматривает, что доля ликвидных активов в фондах должна определяться в зависимости от истории чистых оттоков из фонда и в любом случае составлять не меньше 5% от стоимости чистых активов. Новые правила касаются не только создаваемых фондов, но и действующих. По словам заместителя гендиректора «Райффайзен капитала» Ольги Суминой, в настоящее время компании приводят правила фондов в соответствие с новыми требованиями. «Наша компания сейчас в процессе подготовки к этим изменениям, поскольку помимо новых возможностей возникают и дополнительные ограничения в части риск-менеджмента и отчетности»,— рассказывает управляющий директор компании «Сбербанк Управление активами» Василий Илларионов. Впрочем, практическое применение норм регулирования сдерживает не только процесс приведения в соответствие правил существующих розничных фондов, но и создания новых ПИФов, добавляет Ольга Сумина. Поэтому на рынке до сих пор не появилось ни одного нового фонда для неквалифицированных инвесторов.

Процесс создания новых фондов сдерживается и отсутствием у компаний потребности в расширении продуктовой линейки. По словам директора департамента управления активами «Альфа-капитала» Виктора Барка, у ведущих компаний сейчас насчитывается от 10 до 20 фондов и все базовые стратегии и виды активов в них представлены. «Для такого объема рынка, как наш, набор фондов и так уже достаточно разнообразен. Практика показывает, что когда на полке стоят 20 фондов, клиенту очень трудно выбрать»,— замечает руководитель управления аналитических исследований УК «Уралсиб» Александр Головцов. По его словам, компании стали больше продвигать портфели, составленные из нескольких фондов и адаптированные под риск-профиль определенного клиента, нежели отдельные ПИФы, которые заведомо более рискованные.

Впрочем, появление новых фондов в обозримом будущем неизбежно, считают представители отрасли. И одними из первых могут появиться фонды, ориентированные на вложения в иностранные активы, которые теперь можно включать в фонд без ограничений по структуре. «Этой возможностью мы планируем воспользоваться в ближайшее время»,— рассказывает Ольга Сумина.

Ставка на биржу

Большие надежды участники рынка возлагают на появление новой категории фондов — биржевых (ETF). Отличием нового инструмента от существующих ПИФов является возможность их эмиссии через биржевую торговлю. В августе 2010 года УК «Тройка Диалог» запускала квази-ETF. Впоследствии были приняты соответствующие поправки к закону «Об инвестиционных фондах». Российские ETF на бирже пока так и не появились, хотя были размещены первые иностранные биржевые фонды.

Такие фонды — это прежде всего инвестбанковский продукт, он удобен для биржевой торговли. Управление активами в них сведено к минимуму — зачастую они ориентированы на какой-либо фондовый индекс или товарный актив. «Биржевые фонды привлекают инвесторов более низкими комиссиями, прозрачностью инвестиций, высокой ликвидностью паев. Это очень технологичный продукт, и интерес к нему будет расти с развитием цифровых каналов продаж и робоэдвайзинга»,— уверен Виктор Барк. Василий Илларионов отмечает рост спроса к этому способу инвестиций, тем более что ETF является идеальным инструментом конструирования портфелей.

Впрочем, на пути внедрения российских ETF остается небольшое препятствие, уточняет Василий Илларионов. Не хватает технического нормативного акта ЦБ — о порядке расчета внутридневной стоимости пая, принятия которого на рынке ждут в ближайшее время. После этого появится возможность запускать такие инструменты для биржевых инвесторов. По словам господина Барка, биржевая инфраструктура для создания биржевых фондов есть, но пока не ясен вопрос с ликвидностью: удастся ли «расторговать» новый инструмент при не очень выраженном интересе со стороны частных инвесторов к инвестиционным фондам в принципе. «На Западе спрос поддерживают еще и институциональные игроки, в том числе пенсионные фонды. Для них ETF — это стандартная составляющая портфелей. Возможно, в России биржевые фонды получат толчок к развитию на фоне формирования механизмов добровольных пенсионных накоплений»,— резюмирует господин Барк.

Виталий Гайдаев

Самые рыночные управляющие компании (на 31.12.2016)

Место	Название	СЧА ОПИФ и ИПИФ (млрд руб.)	Изм. за 12 мес. (%)	Доля в общем объеме ДУ (%)	Лицевые счета физлиц (шт.)*	Изм. за 12 мес. (шт.)
1	Компании бизнеса «Сбербанк Управление активами»	28,76	–0,2	7,0	88230	6756
2	«Райффайзен капитал»	24,44	+32,9	55,4	45515	–1127
3	Группа компаний «Альфа-капитал»	17,45	+20,9	9,8	38209	5139
4	«Газпромбанк — управление активами»	11,92	+91,9	7,9	26526	8799
5	«Уралсиб»	10,37	+23,4	49,5	55187	4935
6	«Система Капитал»	8,47	–6,4	35,7	4	3
7	Компании бизнеса «ВТБ Капитал управление инвестициями»	6,65	+39,1	1,7	28813	1086
8	Группа «Капиталь Управление активами»	4,63	+13,2	1,8	853	–488
9	«Ингосстрах-Инвестиции»	3,66	–1,6	8,3	602	150
10	«Атон-Менеджмент»	3,03	+31,5	24,6	8669	–985

*н.д.— нет данных. СЧА — стоимость чистых активов. *Только ненулевые счета.*
Прочерк — показатель отсутствует или корректный расчет невозможен. По данным, предоставленным управляющими компаниями.

Тематическое приложение к газете «Коммерсантъ» (Review «Доверительное управление»). Учредитель: АО «Коммерсантъ». Адрес: 127055, г. Москва, Тихвинский пер., д. 11, стр. 2. | **Владимир Желонкин** — генеральный директор АО «Коммерсантъ» | **Сергей Яковлев** — шеф-редактор АО «Коммерсантъ» | **Павел Кассин** — директор фотослужбы | **Рекламная служба:** Тел. (495) 797-6996, (495) 926-5262 | **Владимир Лавицкий** — руководитель службы «Издательский синдикат» | **Дмитрий Ладыгин** — выпускающий редактор | **Наталия Дашковская** — редактор | **Сергей Цомык** — главный художник | **Виктор Куликов, Наталия Коновалова** — фоторедакторы | **Екатерина Бородулина** — корректор | **Адрес редакции:** 121609, г. Москва, Рублевское ш., д. 28. Тел. (495) 797-6970, (495) 926-3301